HISTORIA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA DEL SIGLO XX

Página/12



40

LA PATRIA FINANCIERA



Desde 1976 y durante la década del ochenta, la vida cotidiana de los argentinos estuvo ligada a los avatares del sistema financiero.

Staff

Director de la colección: Alfredo Zaiat

Director académico: Mario Rapoport
Coordinador: Ricardo Vicente
Colaboradores:
Andrés Musacchio
Eduardo Madrid
Hernán Braude
Agustín Crivelli
Martín Fiszbein
Pablo López
María Cecilia Míguez
Florencia Médici
Leandro Morgenfeld
Pablo Moldovan
Asistente de dirección: Natalia Aruguete

Director general: Hugo Soriani
Rumbo de diseño: Alejandro Ros
Diagramación: Juan Carlos Aguirre
Asistente de fotografía: Omar Chejolán
Coordinación general: Víctor Vigo

E-mail: *historiaeconomica@pagina12.com.ar*

Historia de la economía argentina del siglo XX
Mario Daniel Rapoport
1a. ed. - Buenos Aires: La Página, 2007.
16 p.; 28x20 cm.
ISBN 978-987-503-451-8
1. Investigación Periodística.
CDD 070.43
Fecha de catalogación: 03/08/2007



La reforma financiera derivó en la apertura de centenares de entidades, con escaso respaldo de capital, provocando luego quiebras generalizadas a partir de la caída del BIR.

1 La reforma de 1977 y la *especulación financiera*

A comienzos de 1977 el núcleo de la política económica de la dictadura fue la reforma financiera. Esa transformación se dispuso a través de la sanción de dos leyes: la 21.495 sobre descentralización de los depósitos y la 21.526 sobre entidades financieras. Esas normas colocaron al sector en una posición hegemónica en términos de absorción y asignación de recursos.

La primera de esas leyes autorizó al Banco Central a restituir a las entidades financieras la facultad de disponer los depósitos recibidos por cuenta de aquél y sobre la base de la garantía de depósitos. La otra norma estableció un nuevo régimen de entidades: el Banco Central tendría la facultad excluyente de superintendencia, a la vez que la competencia pasaba a ser el mecanismo para lograr un sistema eficiente. Además, determinó que la función de intermediación monetaria pasaba a ser ejercicio exclusivo de los bancos comerciales. También incorporó las normas sobre efectivos mínimos modificables por el Banco Central en función de las necesidades de la política monetaria. Finalmente, ordenó la extensión de la garantía del Banco Central a los depósitos en moneda local a todas las entidades autorizadas.

Esta reforma fue el primer paso hacia una modificación de la estructura económica y social a partir del patrón de acumulación basado en la sustitución de importaciones. Puso fin a los ejes fundamentales de funcionamiento del sistema financiero hasta ese momento, que consistía en la nacionalización de los depósitos por parte del Banco Central, la vigencia de una tasa de interés controlada por la autoridad monetaria y las escasas posibilidades de contraer obligaciones financieras en el exterior por parte del sector privado.

> Con la reforma se incrementó la participación del sector financiero privado. La idea era que la mayor eficiencia de los privados conformarían un sistema más competitivo.

El equipo económico se propuso asegurar a los depositantes tasas de interés positivas. En ese marco, las entidades financieras y los bancos desataron una puja desenfrenada para captar fondos ofreciendo altísimas tasas de interés, estimulando el negocio de la intermediación monetaria. Por entonces, en un fenómeno in-



Jorge Rafael Videla. La reforma financiera subordinó la economía real a la especulación.

frecuente en la economía mundial, las tasas de interés superaban a la inflación. Por su parte, las tasas de interés "call" superaron en algunos casos el 1000 por ciento anual, a fin de cubrir el requisito de efectivo mínimo por parte de las entidades . El propio Estado contribuyó a ese encarecimiento del dinero debido a que sus empresas, las provincias y municipalidades creaban una demanda adicional de fondos que competía con la del sector privado. Esa intervención del Estado en el mercado de dinero resultó más onerosa que el financiamiento de los déficit presupuestarios mediante la emisión.

Con la reforma financiera se apuntó a incrementar la participación del sector financiero privado, minimizando el rol del Estado. La idea supuesta era que la mayor eficiencia del sector privado conformaría un sistema más solvente y competitivo, que se traduciría en una reducción de los servicios bancarios. De esta manera, el Estado le cedió al sector privado uno de los principales instrumentos de transferencias intersectoriales de recursos, aplicado durante el período anterior.

A partir de esas nuevas reglas de juego se crearon numerosos bancos y entidades financieras: entre 1976 y 1979 se autorizó la apertura de cerca de 1200 sucursales. Con escaso o ningún respaldo de capital proliferaron esas entidades y mesas de dinero, muchas de ellas vinculadas con compañías productivas. Los departamentos de finanzas de las empresas cobraron una importancia desmesurada en relación con otros ligados a las actividades propias del proceso productivo. La especulación financiera pasó a ocupar un lugar central en la economía.

2 La Cuenta de *Regulación Monetaria*

La reforma financiera fue la primera expresión institucional del nuevo patrón de acumulación donde la economía real quedó subordinada al sistema financiero. En ese contexto, se articularon diferentes tipos de alianzas entre distintas fracciones del capital que subsumían tanto al espacio financiero como el productivo.

La idea de que se trataba de un régimen definido por el juego del mercado era una postulación de las corrientes monetaristas, que fue asumida por la nueva élite dominante para instrumentar una serie de transformaciones de una profunda regresividad social. No obstante, el rol del Estado siguió siendo central para la conformación de la tasa de interés interna y del costo del endeudamiento externo del sector privado.

Un aspecto decisivo fue la apertura plena al movimiento de capitales con el exterior. Con la libertad de fijar las tasas de interés en el marco de esa apertura, la interna pasó a quedar determinada por la internacional más la devaluación esperada, que actuaba como sobretasa de riesgo. Con el correr de los meses, y dado que la inflación interna superaba las pautas de devaluación establecidas por el gobierno, la expectativa de un ajuste cambiario sorpresivo crecía, y con ella se elevaba el costo del crédito hasta niveles muy superiores a los vigentes en los mercados internacionales.

> **Entre junio de 1977 y mayo de 1982 la emisión efectuada por intermedio de la CRM fue estimada en 62.000 millones de pesos, equivalente a algo más del 5 por ciento del PBI.**

Al reemplazar el sistema de nacionalización de depósitos por el de encajes fraccionarios, la base monetaria quedó en niveles demasiado altos. Para neutralizar ese efecto expansivo se fijó un encaje del 45 por ciento, que luego fue ajustado a la baja. La inmovilización de una parte de los depósitos implicó un costo para los bancos, puesto que encarecía los créditos internos, provocando un desplazamiento de los tomadores hacia fuentes financieras externas. Para evitarlo se creó la Cuenta de Regulación Monetaria (CRM) mediante la ley 21.572, que estableció una compensación a las entidades financieras por el efectivo mínimo que mantuvieran respecto de depósitos y demás obligaciones a plazos fijos. La CRM se transformó en una fuente de creación de dinero, operando implícitamente como un subsidio al sector



Banco Central de la República Argentina. Se extendió la garantía a los depósitos en moneda local a todas las entidades autorizadas, lo que gatilló una frenética ola especulativa de alza de tasas para capturar fondos.

financiero e impactando sobre las cuentas públicas. Entre junio de 1977 y mayo de 1982 la emisión efectuada por intermedio de la CRM fue estimada en 62.000 millones de pesos, equivalente a algo más del 5 por ciento del Producto Bruto Interno.

El mercado financiero quedó libre del control del Estado. Las tasas de interés que ofrecían los bancos y las entidades superaron la evolución de la inflación. En forma incongruente y sin contrapartida se garantizaba la devolución de los depósitos. A partir de allí, el proceso inflacionario, en contra de lo esperado por la conducción económica, comenzó a ser alimentado por las crecientes tasas de interés. Y, además, los aumentos en el valor nominal del dinero modificaban la estructura de costos de las empresas, convirtiéndose en un factor inflacionario autónomo. En definitiva, la reforma financiera se mostró impotente para frenar la tasa de inflación.

Como respuesta a la aceleración de la inflación, al finalizar la tregua de precios propuesta por el gobierno a los empresarios, las autoridades económicas decidieron aplicar nuevas medidas contractivas, procurando disciplinar al sector industrial. Estos nuevos ajustes desencadenaron una recesión que significó la caída de casi un 4 por ciento del PBI en 1978.

A pesar de la coyuntura recesiva, el ritmo inflacionario se mantuvo constante. El equipo económico pensaba que las elevadas tasas de interés pasivas estimularían el nivel de monetización de la economía y la compra de activos financieros, movilizando recursos para inversiones productivas que expandirían la oferta. Sin embargo, las altas tasas de interés activas desviaban recursos desde la producción hacia el sistema financiero, contrayendo la inversión e inhibiendo el esperado incremento de la oferta, lo que repercutía, a su vez, sobre los precios.

A fines de 1978 las políticas de ajuste tradicionales se mostraban cada vez más inútiles para controlar el incremento de precios. Se intentó un viraje en la política económica, estableciendo el objetivo de la convergencia de la inflación y las tasas de interés locales con los valores internacionales. Se procuraba combinar la apertura de la economía con la implementación del enfoque monetario del balance de pagos, mientras se tomaba el tipo de cambio como ancla para los precios internos.



La calle San Martín, símbolo de esos años de especulación, exacerbada con la tablita cambiaria.

3 La tablita *cambiaria*

A comienzos de 1979 la política antiinflacionaria apuntó a la utilización del tipo de cambio como ancla para los precios internos. Se determinó una pauta del tipo de cambio y de las devaluaciones futuras de acuerdo con un cronograma decreciente, conocido como “la tablita”. Iniciando con una devaluación del 5,23 por ciento, posteriormente se previeron reajustes periódicos y decrecientes hasta alcanzar un tipo de cambio fijo a comienzos de 1981. El equipo económico esperaba que con esa medida la inflación local fuera descendiendo hasta niveles cercanos a los valores internacionales.

A la vez, se fueron reduciendo los aranceles aduaneros de manera que la competencia externa funcionara como un elemento disciplinador de los precios internos. En enero de 1979 se fijó un cronograma de disminución arancelaria y en junio de 1980 se eliminaron, además, los aranceles de los productos que no tenían competencia local. Se estableció así una nueva estructura arancelaria para el resto de los bienes con un techo del 55 por ciento por ciento, que se iría reduciendo paulatinamente hasta alcanzar el 20 por ciento en 1984.

Al delinear la nueva política antiinflacionaria, las autoridades económicas apostaron a un esquema basado en el “enfoque monetario del balance de pagos”. Este considera que la inflación se debe exclusivamente a un exceso de oferta de dinero en el caso de una economía cerrada a las importaciones. Si se trata de una economía abierta, en cambio, el exceso de dinero puede volcarse a los productos importados sin producir inflación. En el caso de una economía abierta, con tipo de cambio fijo, y perfecta flexibilidad de precios en todos los mercados, la cantidad de dinero se ajustará al nivel de la demanda y un exceso de dinero estimulará las importaciones. El incremento de las importaciones aumentará la compra de divisas, lo que se traducirá en una reducción de la oferta monetaria, volviéndose otra vez al equilibrio. Al mismo tiempo, en forma transitoria, las diferencias que se produzcan entre las tasas de interés interna e internacional provocarán movimientos de capitales que regularán este proceso de ajuste.

Dada la reforma financiera, que implicaba la liberalización total de los movimientos de capitales con el exterior, se suponía que la movilidad de los capitales era prácticamente perfecta. En este contexto, se esperaba que las variaciones inducidas por los flujos de bienes y de capital sirvieran para ajustar el mercado de dinero, acercando así la tasa de interés local a la internacional. La diferencia entre ambas vendría dada por la tasa de devaluación esperada, que debía

decrecer en poco tiempo hasta llegar a cero, por lo que la tasa de interés interna sería igual a la internacional. El resultado sería una economía estable en la que se manifestarían las ventajas comparativas de nuestro país, merced a las cuales sobrevivirían los sectores competitivos en el mercado mundial.

Sin embargo, las previsiones no se cumplieron y los precios continuaron subiendo, superando ampliamente las tasas de devaluación. El incremento de los precios se verificó en un conjunto de bienes y servicios que no estaba sometido a la competencia externa: alimentos frescos, servicios no contratables en el exterior, bienes provistos monopólicamente por el Estado, sectores protegidos por normativas especiales, entre otros.

Los bienes transables son todos aquellos que pueden consumirse dentro de la economía que los produce o exportar e importar libremente. Los bienes no transables son los que por su naturaleza, como los servicios, no es posible intercambiar internacionalmente. En consecuencia, la modificación de los precios relativos, entre los bienes y servicios sujetos a la competencia externa y los que no lo estaban, produciría graves efectos sobre la estructura productiva. La distorsión de la rentabilidad relativa de los diferentes sectores suponía un desplazamiento de recursos hacia el sector de no transables. De ese modo, el sector de transables se veía imposibilitado de incrementar sus precios debido a la competencia de las importaciones, a la vez que sufría incrementos en sus costos, compuestos en parte por bienes no transables. Sumado a esto, la tasa de inflación mayor a la de devaluación se traducía en una revaluación del peso, perjudicando aún más al sector transable frente a la competencia externa.

Esa progresiva revaluación del peso aumentaba las expectativas de devaluación, introduciendo un creciente factor de riesgo que elevaba la tasa de interés local, alejándola de la internacional, lo que suponía una serie de consecuencias negativas para el funcionamiento de la economía. En primer término, la inversión productiva se veía limitada a proyectos con tasas de ganancias esperadas extraordinariamente altas. En segundo lugar, se desviaban recursos del sector productivo a la especulación financiera. Por último, se incrementaban las diferencias de competitividad entre las empresas grandes y pequeñas y medianas, dado que las primeras podían conseguir recursos en el exterior a tasas de interés mucho más bajas que las segundas, que tenían escaso o ningún acceso al crédito externo.

Además, en un contexto internacional signado por bajas tasas de interés y sobreoferta de capitales líquidos se estimulaba el ingreso de capitales especulativos desde el exterior. Esos fondos aprovechaban el diferencial de las tasas de interés (internas y externas), lo que incrementaba la inestabilidad del sistema y las debilidades del mercado cambiario. Esos capitales, al retirarse, con tipos de cambio pautados de antemano, extraían más divisas de las que habían ingresado al lograr suculentas ganancias.



La tablita fue el instrumento que permitió ganancias espectaculares al preestablecer el ritmo de devaluación.

El plan era de una inmensa fragilidad técnica que se sostenía únicamente por el fuerte apoyo de la élite político-militar y los principales grupos económicos. Sin embargo, comenzó a desmoronarse a comienzos de 1980 con los nuevos lineamientos económicos de los Estados Unidos. Una fuerte suba en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal desde fines de 1979 alteró radicalmente los mercados financieros mundiales. El crédito internacional se volvió caro y escaso, al mismo tiempo que se redujeron las fuentes genuinas de divisas del país con el deterioro de los términos del intercambio.

La crisis en el sector bancario se desató en marzo de 1980, cuando el mayor banco privado del país, el Banco de Intercambio Regional (BIR), cerró repentinamente sus puertas y se produjo una fuerte fuga de depósitos, convertidos en dólares ante el riesgo de devaluación. Como respuesta, el Banco Central, a través de la tristemente célebre Circular 1050, implantó el Indice de Ajuste Financiero. Se trataba de un mecanismo de indexación que sería aplicado, en primer término, a los créditos hipotecarios y, luego, al conjunto de la economía.



El Banco de Intercambio Regional (BIR)

La quiebra de un gigante de pies de barro

En marzo de 1980 se inició una profunda crisis financiera. El 28 de ese mes el Banco Central ordenó la liquidación del Banco de Intercambio Regional, la mayor entidad privada local. Tras esta quiebra, otros tres grandes bancos cerraron, seguidos por otros más pequeños. Hacia diciembre de ese año, 25 entidades financieras, la mayoría cooperativas o provinciales, habían quebrado. La liquidación del BIR afectó a 350.000 ahorristas, cuyos depósitos correspondían al 12,7 por ciento del total del sistema y al 21 por ciento de la banca privada.

El cierre repentino del BIR disparó una importante fuga de depósitos, que se pasaban a dólares ante el riesgo de una devaluación. Para intentar restablecer la confianza, el Banco Central intervino tres bancos –Los Andes, Oddone e Internacional– y el gobierno reinstaló la garantía plena de los depósitos. Pero esa iniciativa no hizo más que poner en evidencia la fragilidad del sistema. Fue el inicio de la crisis de la "bicicleta financiera", la "plata dulce", la "tablita", las altas tasas de interés y las mesas de dinero. El país entero se conmovió ante esa debacle.

El BIR había sido un símbolo de un modelo económico cuya fragilidad se empezaba a percibir de la forma más cruda. Fue fundado por Rafael Trozzo en 1965, luego de la compra del Banco Popular de Corrientes, con un capital inicial de 24 millones de pesos. Era un banco mediano que creció vertiginosamente desde 1976, cuando asumió Martínez de Hoz las riendas de la economía. En 1977 ya era la sexta entidad del país. Dos años después era el banco privado más importante, sólo ubicado detrás del Banco Nación y del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Su patrimonio alcanzaba los 26.000 millones de pesos, tenía depósitos por 700.000 millones y daba préstamos por 400.000 millones. Hasta había inaugurado una sucursal en Nueva York.

Cuando estalló la crisis, que llevó a miles de ahorristas a agolparse en las sucursales del BIR para reclamar por su dinero, el gigante bancario mostró sus pies de barro. El irresponsable manejo de los depósitos tornaba imposible hacer frente a la demanda de los ahorristas. Muchos de sus deudores eran incobrables y algunas de las empresas que habían recibido préstamos no existían. En enero de 1980 Trozzo dejó el cargo de presidente del BIR. La gestión que lo reemplazó intentó un salvataje, pero el plan fracasó y el banco no pudo hacer frente a sus pasivos. En pleno desarrollo de estos acontecimientos, el edificio del BIR, que estaba ubicado en Avenida de Mayo y Salta y que contenía el archivo y el centro de cómputos del banco, se incendió, desapareciendo ambos. Trozzo huyó del país y el cierre de la entidad no pudo evitarse.



La caída del BIR, de la familia Trozzo, provocó la desesperación de 350 mil ahorristas.

Tras una serie de negociaciones, el Estado se hizo cargo de las deudas, pero un sector de los ahorristas que había depositado dólares no logró cobrarlos. Hundida la "nave insignia" de las entidades financieras, el efecto arrastre y el cambio en la coyuntura económica internacional harían que en pocos meses la crisis financiera se extendiera y tuviera consecuencias económicas y sociales muy graves.



La usura

LA CIRCULAR 1050

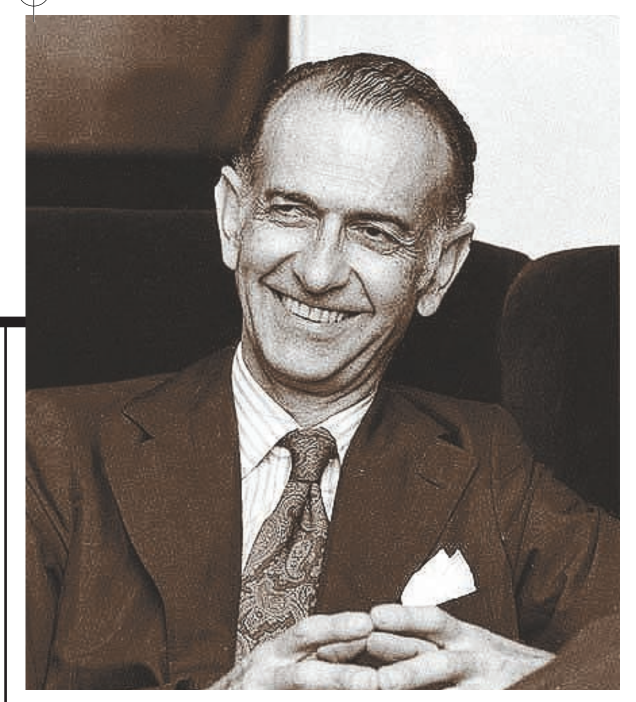
La circular 1050 del Banco Central de la República Argentina, que liberó las tasas de los créditos hipotecarios a la fluctuación del mercado, tiene el privilegio de ser quizá la única circular emitida por una banca central a nivel mundial que es masivamente conocida, y aún recordada por una gran parte de la población.

En marzo de 1980, cuando el Banco de Intercambio Regional cerró sus puertas, provocando una crisis en cadena, se produjo una fuga de depósitos que se convertían a dólares ante el temor a una posible devaluación por fuera del marco de la tablita. Durante ese año, las reservas de divisas cayeron en 2800 millones de dólares, a pesar de que la deuda pública aumentó en 4500 millones. Para intentar restablecer cierta tranquilidad, el gobierno volvió a instaurar la garantía plena de los depósitos.

En ese clima, para favorecer a las entidades se resolvió implantar un índice de Ajuste Financiero mediante la circular 1050. Se estableció un mecanismo de indexación que afectaba a los créditos hipotecarios, y que luego se terminó generalizando a toda la economía: las deudas pasaron a ajustarse según la tasa de interés vigente en el mercado. Como esas tasas resultaron muy elevadas, inclusive por arriba de la inflación, y los ingresos se rezagaron, el crecimiento de las deudas terminó superando ampliamente la marcha de los restantes ingresos de la economía y de los precios. Esto significó que las deudas contraídas para comprar los inmuebles terminaron sobrepasando el valor de los mismos.

La consecuencia social de ese proceso fue que muchas personas terminaron perdiendo sus viviendas, dado que no podían afrontar las cuotas actualizadas por la indexación. También se afectaron otros tipos de deudores a medida que se aceleraba el proceso inflacionario.

Esta circular estableció tasas usurarias y llevó a miles de personas a tener que entregar sus viviendas a los bancos. Las entidades estaban autorizadas a otorgar créditos a particulares sin fijar de antemano los intereses. Esa medida quedó en la memoria colectiva como una de las más injustas del ministro José Alfredo Martínez de Hoz. Una vez más, entidades financieras se vieron beneficiadas a costa de miles de familias que no pudieron afrontar la caída del poder adquisitivo de sus salarios y que sufrieron la pérdida de sus inmuebles y otros bienes.



José Alfredo Martínez de Hoz. La circular 1050 del BCRA produjo la pérdida de la vivienda de miles de deudores hipotecarios.

EL CASO GRECO

POR RICARDO VICENTE

En mayo de 1977, en plena dictadura, los hermanos Héctor, José y Oscar Greco y su socio Jorge Bassil adquirieron el Banco Los Andes. Era un pequeño banco regional mendocino cuya casa matriz se encontraba en San Martín, a 40 kilómetros de la ciudad de Mendoza. Por entonces, esa entidad financiera tenía gran penetración en la zona agrícola de San Martín, Santa Rosa y Rivadavia.

Una vez propietarios del paquete accionario y bajo el cobijo de la "patria financiera", los Greco impulsaron la expansión del banco, que se transformó, hacia 1980, en una de las más importantes entidades privadas del país. Por otro lado, el grupo Greco –mediante autopréstamos obtenidos en su banco– adquirió empresas, fincas y efectuó cuantiosas inversiones en la industria vitivinícola de la zona cuyana. Así conformaron un holding integrado por más de 30 empresas, entre ellas Villavicencio, Arizu, Talacasto, Furlotti, la Estancia Silva de Tupungato, el diario *Mendoza*.

La ostentación no estuvo ausente en esa familia. Héctor Greco no se conformó con la compra de un automóvil Mercedes Benz 1979 sino que, el mismo año, adquirió un Rolls Royce, similar al que poseía la reina de Inglaterra. Auto que utilizaba para desplazarse entre Mendoza y la sede central del banco y su bodega.

La crisis desatada con la caída del BIR no tardó en alcanzar al Banco Los Andes. En abril de 1980, a través de dos leyes, la dictadura militar intervino la entidad y numerosas empresas integrantes del grupo. Luego de esa medida, tanto el banco como la mayor parte de las empresas fueron declarados en quiebra. El grupo

Greco envió una nota a Alejandro Reynal, vicepresidente del Banco Central, reconociendo los problemas de solvencia y liquidez que afectaban al Banco Los Andes. Los Greco ofrecieron la inhibición general de sus bienes, la constitución de hipotecas, prendas o cauciones sobre el banco y las empresas bajo su control, como asimismo sobre sus bienes particulares. Manifestaron que aceptaban cualquier medida cautelar que la autoridad monetaria considerara conveniente.

En un nuevo y desesperado intento por salvar sus bienes, Héctor Greco hizo llegar una nota a Guillermo Klein, subsecretario de Martínez de Hoz, solicitando asistencia financiera y la designación de un funcionario del Ministerio de Economía para que en conjunto con el Banco Central y el Ministerio del Interior instrumentaran las medidas "tendientes a revitalizar financieramente las empresas del Grupo". Además requirieron una ayuda oficial de 500 millones de dólares a pagar en tres anualidades con un año de gracia.

Poco después, cuando gestionaban esa ayuda financiera, los Greco fueron detenidos en la Capital Federal. Tras su estadía en la cárcel intentaron infructuosamente recuperar sus empresas. Pero varias intervenciones se sucedieron y saquearon su patrimonio, para terminar el Estado perdiendo los 200 millones de dólares que el Banco Los Andes adeudaba al Banco Central. Otros cientos de millones demandaron los gastos de las empresas intervenidas sin que hubiera rendición de cuentas alguna.

Al retornar la democracia, ante la demanda de los Greco, en 1987, el gobierno de Raúl Alfonsín accedió a conceder una indemnización que nunca se concretó. Los damnificados iniciaron una demanda contra el Estado que derivó en una condena a la Nación por el pago de 332 millones de pesos en bonos. En nuestros días sigue ese litigio: una vez más el bolsillo estatal quedó asediado.



Héctor Greco, uno de los hermanos de la familia que construyó un grupo a partir de la patria financiera.

4 El endeudamiento *externo*

El escenario internacional de mediados de la década del '70 se caracterizó por la existencia de una sobreoferta de capitales líquidos. Ese exceso de fondos tuvo su origen en el importante déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos y los superávit comerciales de los países exportadores de petróleo nucleados en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

Al mismo tiempo, los países latinoamericanos empezaron a jugar un rol central como tomadores de créditos para financiar sus déficit comerciales, cubrir sus necesidades de recursos destinados a estimular los procesos de industrialización y solventar los gastos del Estado. Los grandes bancos de los países centrales se mostraban muy interesados en estos nuevos tomadores de créditos. Así, compensaban la reducción de las colocaciones en los países desarrollados y expandían sus negocios. A la vez se favorecían por la posibilidad de cobrar tasas más elevadas, dado el mayor riesgo que suponían los nuevos tomadores.

En ese contexto, la política económica desarrollada por Martínez de Hoz, que suponía un patrón de acumulación basado en la valorización financiera, colocó a la Argentina en una situación privilegiada como plaza receptora de los capitales líquidos que sobreabundaban en el mundo. La reforma financiera de 1977 que liberalizó por completo el movimiento de capitales con el exterior, la profunda apertura comercial y la tasa de interés situada en niveles superiores a los internacionales, estimuló el ingreso de fondos con fines especulativos. Además, otro de los factores que facilitaron la obtención de préstamos por parte de la Argentina fueron los vínculos del ministro de Economía y parte de su equipo con la banca internacional, especialmente estadounidense. El mismo Martínez de Hoz era integrante del Consejo Asesor del Chase Manhattan Bank y amigo personal de David Rockefeller.

Se distinguieron dos etapas diferentes en el proceso de endeudamiento durante la última dictadura en la Argentina. La inicial, en los tres primeros años, fue protagonizada por el sector público. En esa etapa gran parte de los préstamos se orientaron a la formación de una importante reserva de divisas, con el objetivo de fortalecer las condiciones para la posterior implementación de la política de estabilización basada en la utilización del tipo de cambio como ancla del sistema de precios.

En la segunda etapa, hasta la crisis de 1981, el en-



David Rockefeller, del Chase Manhattan Bank, el principal soporte de la banca internacional a la dictadura. Junto a Martínez de Hoz y Videla.

deudamiento externo estuvo relacionado con los desequilibrios en la balanza de pagos generados por el nuevo enfoque del programa económico. La apertura comercial con un tipo de cambio atrasado generó un incremento en la demanda de importaciones, sumado al aumento en la remisión de utilidades y regalías por el capital extranjero, que se tradujo en déficit comercial y de cuenta corriente. Al mismo tiempo se inició un proceso de creciente endeudamiento del empresariado, fundamentalmente ligado a la especulación financiera y la fuga de capitales. A diferencia de la primera etapa, donde se constató un incremento de las reservas, en esta segunda la salida

> La política de Martínez de Hoz colocó a la Argentina en una situación privilegiada como plaza receptora de los capitales líquidos que sobreabundaban en el mundo.

de divisas representó más del 60 por ciento del aumento del nuevo endeudamiento.

El circuito endeudamiento-especulación, que conducía indefectiblemente a una crisis, se sostuvo debido al apoyo que este esquema recibió de sectores beneficiados. En ese grupo se encontraban:

◆ Altos funcionarios del gobierno que implementaron esas políticas.
◆ Empresarios y financistas que realizaban maniobras especulativas.
◆ Las Fuerzas Armadas e intermediarios que utilizaron el endeudamiento para la compra de armas.
◆ Grandes grupos económicos nacionales y extranjeros, favorecidos por los regímenes promocionales y contratos del Estado.
◆ Sectores primario-exportadores.

Las empresas estatales fueron obligadas a endeudarse con bancos del exterior para obtener divisas que luego eran liquidadas en el Banco Central y se volcaban al mercado de cambios. El caso paradigmático fue el de YPF, al convertirse en la única empresa petrolera del mundo con pérdidas. A cambio de los dólares vendidos, las empresas públicas recibían pesos pero sin la garantía del seguro de cambio que más tarde se otorgaría a las empresas privadas.

El Estado otorgó un seguro de cambio a las empresas privadas endeudadas, que derivó en la estatización de sus respectivos pasivos externos. Mediante ese mecanismo el Estado se comprometió a pagar la diferencia entre el valor del dólar en el momento en que las empresas contraían la deuda (1981) y el valor futuro que rigiera en el momento en que el deudor debía pagarla. Luego de las devaluaciones, ante la imposibilidad de las empresas para afrontar los costos de la deuda, para salvaguardarlas el Estado terminó asumiendo el 90 por ciento de la deuda privada.

Como resultado de este proceso, la deuda externa argentina se incrementó de 8000 a 45.000 millones de dólares entre 1975 y 1983, correspondiendo el mayor aumento a la deuda externa pública, que creció de 5000 a 32.000 millones en el período. Acompañó este proceso una extraordinaria fuga de capitales, que constituyó la contrapartida del endeudamiento externo. Entre 1980 y 1982, esa fuga alcanzó casi los 20.000 millones de dólares.

DOCUMENTOS La deuda externa



Juez federal Jorge Ballesteros. Investigó el origen fraudulento de la deuda externa.

FALLO DEL JUEZ JORGE BALLESTERO

El 4 de abril de 1982 Alejandro Olmos realizó una denuncia penal contra José Alfredo Martínez de Hoz. Se inició la causa 14.467 para establecer si el plan económico produjo un desmesurado e irregular endeudamiento externo. Luego de 18 años, el juez Jorge Ballestero, a cargo del Juzgado Criminal y Correccional Federal 2, dictó un histórico pronunciamiento que señalaba, en sus pasajes más importantes, lo siguiente:

"Ha quedado evidenciado en el trasuntar de la causa la manifiesta arbitrariedad con la que se conducían los máximos responsables políticos y económicos de la Nación en aquellos períodos analizados. Así también se comportaron directivos y gerentes de determinadas empresas y organismos públicos y privados; no se tuvo reparos en incumplir la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina; se facilitó y promulgó la modificación de instrumentos legales a fin de prorrogar a favor de jueces extranjeros la jurisdicción de los tribunales nacionales; inexistentes resultaban los registros contables de la deuda externa; las empresas públicas, con el objeto de sostener una política económica, eran obligadas a endeudarse para obtener divisas que quedaban en el Banco Central, para luego ser volcadas al mercado de cambios; se ha advertido también la falta de control sobre la deuda contraída con avales del Estado.

Todo ello se advirtió en no menos de cuatrocientas setenta y siete oportunidades, número mínimo de hechos que surge de sumar cuatrocientos veintitrés préstamos externos concertados por YPF, treinta y cuatro operaciones concertadas en forma irregular al inicio de la gestión y veinte operaciones avaladas por el Tesoro Nacional que no fueron satisfechas a su vencimiento.

A ellos deben agregarse los préstamos tomados a través del resto de las empresas del Estado y sus organismos, así como el endeudamiento del sector privado que se hizo público a través del régimen de seguro de cambio.

Empresas de significativa importancia y bancos privados endeudados con el exterior, socializando costos, comprometieron todavía más los fondos públicos con el servicio de la deuda externa a través de la instrumentación del régimen de seguro de cambio.

La existencia de un vínculo explícito entre la deuda externa, la entrada de capital externo de corto plazo y altas tasas de interés en el mercado interno y el sacrificio correspondiente al presupuesto nacional desde el año 1976 no podían pasar desapercibidos a las autoridades del Fondo Monetario Internacional que supervisaban las negociaciones económicas.

Así pues, deseo recalcar la importancia que pudiera llegar a tener cada una de las actuaciones que se sustanciaron en el desarrollo de este sumario, las que sin lugar a dudas resultarán piedra fundamental del análisis que se efectúe para verificar la legitimidad de cada uno de los créditos que originaron la deuda externa argentina.

Es por estas razones que remitiré copia de la presente resolución al Honorable Congreso de la Nación, para que, a través de las comisiones respectivas, adopte las medidas que estime conducentes para la mejor solución en la negociación de la deuda externa de la Nación que, reitero, ha resultado groseramente incrementada a partir del año 1976 mediante la instrumentación de una política económica vulgar y agraviante que puso de rodillas al país a través de los diversos métodos utilizados, que ya fueran explicados a lo largo de esta resolución, y que tendían, entre otras cosas, a beneficiar y sostener empresas y negocios privados –nacionales y extranjeros– en desmedro de sociedades y empresas del Estado que, a través de una política dirigida, se fueron empobreciendo día a día, todo lo cual, inclusive, se vio reflejado en los valores obtenidos al momento de iniciarse la privatización de las mismas.

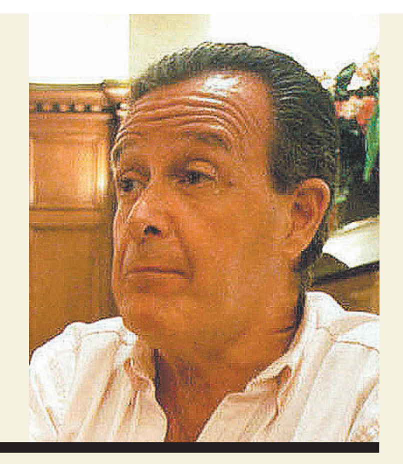
En efecto, debe recordarse que el país fue puesto desde el año 1976 bajo la voluntad de acreedores externos y en aquellas negociaciones participaron activamente funcionarios del Fondo Monetario Internacional."

La sentencia completa está publicada en *Cuadernos de Historia Viva, Serie 2, La Historia del Tiempo Presente*, Escuela de Historia, Facultad de Humanidades y Artes, Universidad Nacional de Rosario, otoño de 2001, págs. 9145.



Alejandro Olmos Gaona

"Los créditos se gestaban en el Estudio Klein-Mairal"



POR LEANDRO MORGENFELD Y AGUSTÍN CRIVELLI

Alejandro Olmos Gaona es historiador, profesor en universidades e instituciones nacionales y del exterior. Coautor de *Bolívar en el pensamiento argentino* y autor de *La deuda odiosa. El valor de una doctrina jurídica como instrumento de solución política*. Continuó con la investigación de su padre, Alejandro Olmos, el periodista que en abril de 1982 inició una investigación por el endeudamiento exterior durante la dictadura, que llevó al histórico fallo del juez Jorge Ballesteros, en el 2000. Desde julio de 2007 es parte de la Auditoría Integral del Crédito Público, que monitorea la deuda externa de Ecuador, para determinar lo que realmente corresponde pagar.

¿El contexto económico internacional favoreció el endeudamiento externo durante la gestión de Martínez de Hoz?

–A principios de la década del '70, David Mulford, que era el principal asesor de la banca central saudita, aconsejó canalizar la inmensa masa de petrodólares que fluían a las arcas de los países petroleros a los bancos de los Estados Unidos y algunos de Europa. Esto determinó la generalización de los préstamos a los países de América latina. Circunstancia que fue señalada muy especialmente por José Alfredo Martínez de Hoz en su indagatoria en la Justicia federal.

¿En qué medida los organismos internacionales de crédito fueron también responsables del endeudamiento público contraído en ese período?

–Si se observa la portada del diario *Clarín* el día de la asunción de Jorge Rafael Videla y el reconocimiento de los Estados Unidos, se podrá ver que en la misma fecha el FMI aprobó un crédito que le había sido negado a Isabel Perón. Además por primera vez un funcionario del FMI (Dante Simone) vino al Banco Central a monitorear el proceso y a partir de ese momento el Fondo tuvo una oficina permanente en la entidad monetaria. Todos los créditos que se contrajeron tenían el visto bueno del FMI y del Banco Mundial, ya que sus funcionarios desde Buenos Aires conocían en detalle las operaciones. De ese comportamiento se extrae la responsabilidad que le señala el juez Ballestero en su conocida sentencia.

¿Cuáles fueron los principales mecanismos de endeudamiento?

–En primer lugar la mayoría de los créditos se gestaban en el Estudio Klein-Mairal (Guillermo Walter Klein era secretario de Programación y Coordinación Económica). Además de los conocidos préstamos de los organismos multilaterales, se había resuelto endeudar a las empresas públicas a través de una orden por la cual cada tres meses se establecían los cupos de endeudamiento, necesitaran o no el dinero. Esas sumas iban al Banco Central y no a las empresas para sostener la política cambiaria y financiera, lo que permitió una notable fuga de capitales. Además, se pedían préstamos a bancos del exterior a una tasa determinada y la plata quedaba en el mismo banco, cobrando el Estado tres puntos menos de los que recibía el prestamista. Esto se hizo para hacer figurar un elevado nivel de reservas, aunque se trataba de meras operaciones contables.

¿En qué sentido puede decirse que hubo una "estatización" de parte de la deuda privada a partir de la aplicación de los seguros de cambio?

–A través de las circulares del Banco Central inspiradas por Domingo Felipe Cavallo y también emitidas por él se aseguraba a las empresas un seguro de cambio. Esas compañías se dedicaron a efectuar operaciones ilícitas e irregulares para fraguar préstamos inexistentes. Todo fue probado por una auditoría ordenada por el ministro Bernardo Grinspun en 1984, parte de cuyos documentos presenté a la Justicia federal. En 1985, el presidente del Banco Central, José Luis Machinea, perfeccionó el sistema emitiendo unos pagarés por el cual el Estado nacional resultaba ser el principal obligado de esos préstamos.

¿Cuáles fueron las principales consecuencias del endeudamiento ocurrido en el período 1976-1983?

–La primera fue que la deuda externa, relativamente baja en 1975, aumentó un 384 por ciento durante la dictadura, llegando a 45.000 millones de dólares en 1983, lo que suponía que cada ciudadano debía 1500 dólares al exterior. Después, el endeudamiento de las empresas públicas fue para hacerlas económicamente inviables. El paradigma fue YPF, que pasó de una deuda de 363 millones de dólares a casi 6100 al fin de la dictadura. El valor de la moneda se deterioró de manera notable, creció la desocupación, se transnacionalizó parte del sector financiero, así como una enorme cantidad de compañías, además de conducir a la quiebra a muchas pequeñas y medianas industrias.



Las dictaduras de la Argentina y Brasil

POR EDUARDO MADRID

La dictadura argentina intentó, consciente de que la relación de poder con Brasil en la cuenca del Plata no le era favorable, aumentar su capacidad de negociación y establecer una política de equilibrio regional. En ese sentido, la diplomacia de los militares argentinos adoptó un criterio pragmático, que suponía el desplazamiento de las hipótesis de conflicto a favor de la cooperación.

El acercamiento también respondía a modificaciones en la política exterior brasileña. El gobierno de Joâo Figueiredo enfatizó la necesidad de mejorar las relaciones con el resto de América latina.

Los primeros pasos hacia la cooperación se concretaron el 19 de octubre de 1979, cuando Argentina y Brasil junto con Paraguay firmaron el Acuerdo Tripartito sobre Corpus e Itaipú. En la misma dirección, en 1980, Figueiredo, realizó un visita oficial a Buenos Aires, donde firmó con Videla una serie de protocolos de cooperación, incluso en el área militar, para la fabricación conjunta de aviones –el cazabombardero AX y el bimotor CX– y misiles. También en el campo de la energía atómica, lo que les permitió a ambos, no signatarios del Tratado de No proliferación de Armas Nucleares, alcanzar más rápidamente el dominio del ciclo completo de una tecnología de importancia estratégica. Otros protocolos fueron la colocación en órbita común de un satélite de comunicaciones, varios acuerdos de abastecimiento entre Siderbras y Fabricaciones Militares, la interconexión entre los sistemas eléctricos de los dos países, un acuerdo para eliminar la doble tributación y la evasión fiscal, la construcción del puente internacional sobre el río Iguazú, un acuerdo de cooperación científica y tecnológica, y un convenio sobre salud animal. Al mismo tiempo, los empresarios brasileños que acompañaron a la delegación oficial de su país en Buenos Aires promovieron con sus colegas argentinos el Encuentro de Cooperación Económica, durante el cual se concretaron ajustes de complementación automotriz, y varias compañías transnacionales comenzaron a redefinir sus estrategias de mercado para América latina.

Joâo Figueiredo, presidente de Brasil

Las exportaciones brasileñas hacia la Argentina aumentaron considerablemente como consecuencia de la apertura de la economía implementada por Martínez de Hoz. Pudieron competir ventajosamente frente a los productos de otros países debido a la proximidad geográfica, que permitía abaratar los fletes como un importante factor para la reducción de costos. En 1980 Brasil se consolidó como segundo proveedor de Argentina al pasar de 10,2 a 12,9 por ciento del valor total de las importaciones argentinas en 1982, al 14,8 por ciento en 1983 y al 18,1 por ciento en 1984. Entre 1975 y 1984 Brasil abasteció aproximadamente el 40 por ciento de las importaciones argentinas de manufacturas, entre ellas, televisores, tractores, camionetas, aparatos de video, unidades centrales de procesamiento de datos, productos químicos y barras de hierro. Sus exportaciones a la Argentina se elevaron de 340 millones de dólares en 1978, a poco más de 1000 millones en 1980, para declinar a 893 millones en 1981, y mantenerse con altibajos en esa cifra en 1984. De esta manera, Brasil, cuyo intercambio comercial con la Argentina era deficitario, pasó a conseguir un amplio superávit, para lo cual contribuyeron decididamente los productos industriales.

A fin de corregir las distorsiones de su intercambio comercial y profundizar la cooperación económica, en el contexto de una crisis financiera común a ambos países, y agravada por sus voluminosas deudas externas, los dos grandes países sudamericanos iniciaron un acercamiento y profundización de su relación bilateral. Proceso que se reflejó durante el conflicto bélico de Malvinas, al apoyar Brasil la reivindicación sobre el archipiélago. Frente a la guerra, Brasilia se decidió por la neutralidad, aunque imperfecta, porque en la práctica favoreció a la Argentina al concederle ayuda material, inclusive militar, y al mismo tiempo asumió la representación de sus intereses en Gran Bretaña. De esta manera, en aquellos años las dictaduras de Argentina y Brasil establecieron mecanismos de cooperación recíproca. Pero no pudieron progresar en los esfuerzos de una mayor integración toda vez que se hallaban interna y externamente desgastadas y sufrían una creciente oposición de la sociedad civil. Recién con la recuperación democrática los gobiernos de Raúl Alfonsín y José Sarney produjeron avances en el proceso de integración regional.



Bicicleta financiera

226,4

millones de dólares le prestó el **FMI** a la Argentina en agosto de 1976, siendo hasta ese momento el mayor crédito otorgado a un país latinoamericano.

1200

sucursales de entidades financieras se abrieron a partir de la reforma que liberalizó la actividad en 1977.

21.722

millones de **dólares** se fugaron de la Argentina entre 1980 y 1982, según el Banco Mundial.

Fuente: Rapoport, Mario, *Historia económica, política y social de la Argentina (1880–2003)*, Buenos Aires, Emecé, 2007.

Endeudamiento externo de la Argentina
en millones de dólares

Año	Sector público	Sector privado	Total
1976	6.648	3.091	9.739
1977	8.127	3.635	11.762
1978	9.453	4.210	13.663
1979	9.960	9.074	19.034
1980	14.450	12.703	27.153
1981	20.024	15.647	35.671
1982	28.798	14.836	43.634
1983	31.561	13.526	45.087

Fuente: BCRA y Calcagno, Alfredo y Calcagno, Eric, *La deuda externa explicada a todos (los que deben pagarla)*, Buenos Aires, 1999.

Bibliografía

BASUALDO, EDUARDO, *Estudios de Historia Económica Argentina-Desde mediados del siglo XX a la actualidad*, Buenos Aires, FLACSO/Siglo XXI Editores Argentina, 2006.
CALCAGNO, ALFREDO y CALCAGNO, ERIC, *La deuda externa explicada a todos (los que deben pagarla)*, Buenos Aires, Catálogos, 2002.
CANITROT, ADOLFO, "Teoría y práctica del liberalismo. Política antiinflacionaria y apertura económica en la Argentina, 1976–1981", *Desarrollo Económico*, vol. 21, Nº 82, julioseptiembre de 1981.
DEHEZA, JOSÉ, *El plan de Martínez de Hoz y la economía argentina,* Buenos Aires, Corregidor, 1981.
FERRER, ALDO, *La economía argentina. Desde sus orígenes hasta principios del siglo XXI*, Buenos Aires, FCE, 2004.
GALASSO, NORBERTO, *De la Banca Baring al FMI. Historia de la deuda externa argentina*, Buenos Aires, Colihue, 2002.
KIMEL, EDUARDO Y RUIZ, MARÍA DEL CARMEN, *20 años de historia política argentina 1966-1986*, Buenos Aires, R. R. Ediciones, 1988.
OLMOS GAONA, ALEJANDRO, *La deuda odiosa. El valor de una doctrina jurídica como instrumento de solución política,* Buenos Aires, Peña Lillo, 2005.
RAPOPORT, MARIO, *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*, Buenos Aires, Emecé, 2007.
SCHVARZER, JORGE, *Argentina 1976-1981. El endeudamiento externo como pivote de la especulación financiera*, Buenos Aires, 1986.
TOUSSAINT, ERIC, *La bolsa o la vida. Las finanzas contra los pueblos,* Buenos Aires, CLACSO, 2004.
ZALDUENDO, EDUARDO, "Argentina, Estados Unidos y los organismos multilaterales de financiamiento", en *Estados Unidos y la transición argentina*, Buenos Aires, Legasa, 1987.

Ilustraciones

(Tapa) Ahorristas y especuladores en la puerta de Casa Piano en la city porteña. Fuente: Archivo **Página/12.**
(Págs. 626 y 632) La Bolsa de Cereales en la Historia Argentina 1854-2004, Bolsa de Cereales, Buenos Aires, 2004.
(Pág. 627) Archivo *Revista Acción.*
(Págs. 628, 635) Archivo General de la Nación.
(Pág. 629) BCRA, Banco Central de la República Argentina. Su política, su pasado, su futuro, BCRA, Buenos Aires, 2006.
(Págs. 630, 631, 633, 636, 637 y 639) Archivo **Página/12.**
(Pág. 634) Archivo Télam.